



观·思·行

始于今, 齐于心



TEMASEK



当前，世界正面临最紧迫的危机。

观天地——极地冰层消融，极端天气肆虐，洪水旱灾频发。

思前路——地球温度现已升高1摄氏度，若我们无动于衷，温度很快会再上升0.5摄氏度，达到1.5摄氏度的临界点，则意味着地球将陷入无可挽回的危险境地。

行万里——大力减少污染和浪费，在2030年之前实现碳排放量减半的目标。

淡马锡未雨绸缪，投资构建更宜居的地球、
更美好的生活、更可持续的世界。

让我们追求卓越，践行使命，造福世代。

莫待失去方恨晚。

始于今，齐于心。



淡马锡宪章

淡马锡是积极活跃
的投资者与股东

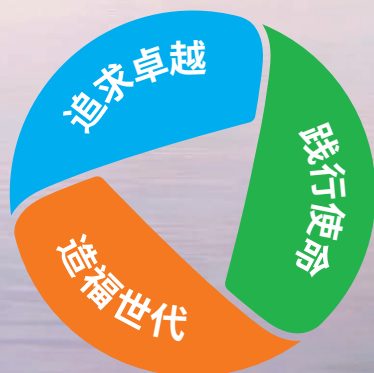
我们创造长期
可持续的价值

淡马锡是着眼未来
的机构

我们讲求诚信
致力追求卓越

淡马锡是备受信赖
的资产管护者

我们力求为世代
民众谋福利



阅读淡马锡宪章完整内容，请登陆：
temasekreview.com.sg/charter-zh
或扫描QR码

在榜鹅水道公园，盎然绿意尽收眼底。



十年业绩概览

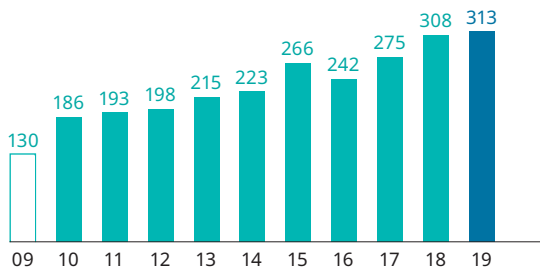
淡马锡在本财年末的投资组合净值为3,130亿新元¹。

(截至3月31日)

投资组合净值

3,130亿新元

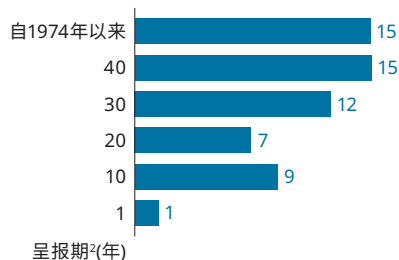
投资组合净值(10亿新元)



1年期股东回报率

1.49%

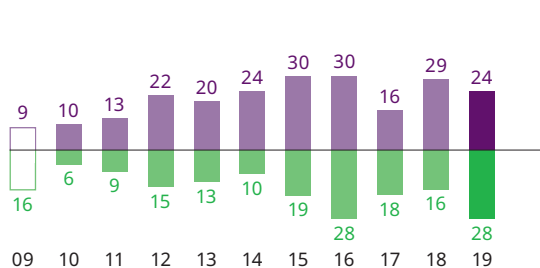
以新元计算的股东总回报率(%)



过去10年投资额

2,180亿新元

投资与脱售(10亿新元)

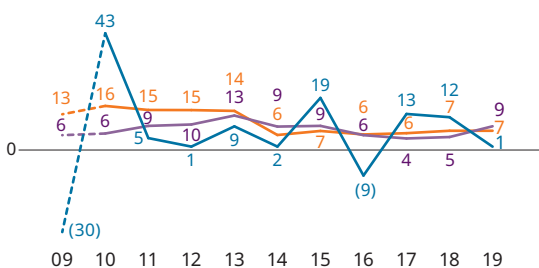


● 投资 ● 脱售

10年期股东回报率

9%

以新元计算的滚动股东总回报率(%)



— 1年期 — 10年期 — 20年期



阅读董事长报告, 请登陆:
temasekreview.com.sg/message-zh
或扫描QR码



浏览股东总回报的更多信息, 请登陆:
temasekreview.com.sg/tsr-zh
或扫描QR码

¹ 截至2019年3月31日相当于2,310亿美元。

² 截至2019年3月31日。以美元计算的1年期、10年期、20年期、30年期、40年期和自成立以来以来的股东总回报率分别为-2%、10%、9%、14%、16%和16%。

投资组合摘要

淡马锡有三分之二的曝险(即投资组合敞口)分布在亚洲。

(截至3月31日)

地理区域³(%)



	2019	2018	2017
● 新加坡	26	27	29
● 中国	26	26	25
● 北美洲	15	13	12
● 亚洲(不含新加坡与中国)	14	15	14
● 欧洲	10	9	8
● 澳大利亚及新西兰	6	7	8
● 非洲、中亚及中东	2	2	2
● 拉丁美洲	1	1	2

行业领域³(%)



	2019	2018	2017
● 金融服务	25	26	25
● 电信、媒体与科技	20	21	23
● 消费与房地产	17	16	17
● 交通与工业	16	16	17
● 生命科学与综合农业	7	6	4
● 能源与资源	3	3	3
● 多行业基金	8	8	8
● 其他(包括信贷)	4	4	3

资产流动性(%)



	2019	2018	2017
● 流动资产及持股比例低于20%的上市资产 ⁵	36	36	33
● 上市大型资产(持股比例≥20%且<50%)	10	10	9
● 上市大型资产(持股比例≥50%)	12	15	18
● 非上市资产	42	39	40

³ 按标的资产所在地划分。

⁴ 以2019年3月31日的汇率计算。

⁵ 主要为现金、现金等价物及持股比例低于20%的上市资产。

积极活跃的投资

作为积极活跃的投资者和资产所有者，淡马锡专注于创造长期可持续的价值，为世代打造更美好的世界。

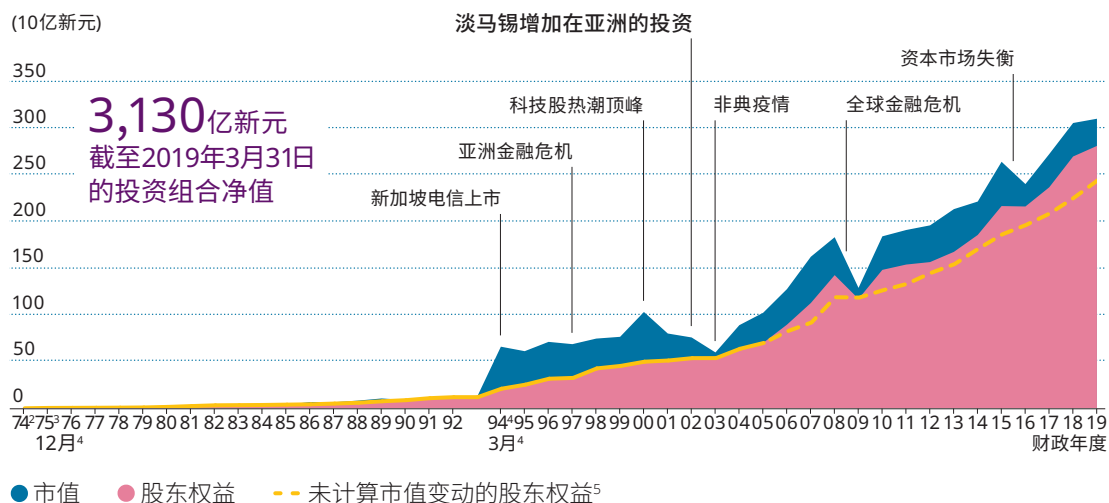
自成立以来，我们的投资从新加坡扩展至全球各地。过去17年里，我们的投资理念一直遵循四大投资主题：

- 转型中的经济体
- 增长中的中产阶级
- 显著的比较优势
- 新兴的龙头企业

我们探寻那些借助先进科技不断创新的企业，以满足人口结构变化和消费模式转型的需要。

截至2019年3月31日，淡马锡投资组合净值为3,130亿新元¹。

淡马锡自成立以来投资组合净值



¹ 截至2019年3月31日为2,310亿美元。

² 淡马锡于1974年6月25日成立。

³ 1975财政年度开始于1974年6月25日，截止于1975年12月31日。

⁴ 从1994年起，财政年度截止日期从1993年以前的12月31日改为3月31日。

⁵ 从截至2006年3月31日的财政年度开始，会计准则要求持股比例低于20%的投资需要按市值计算。

未来12个月投资组合回报前瞻

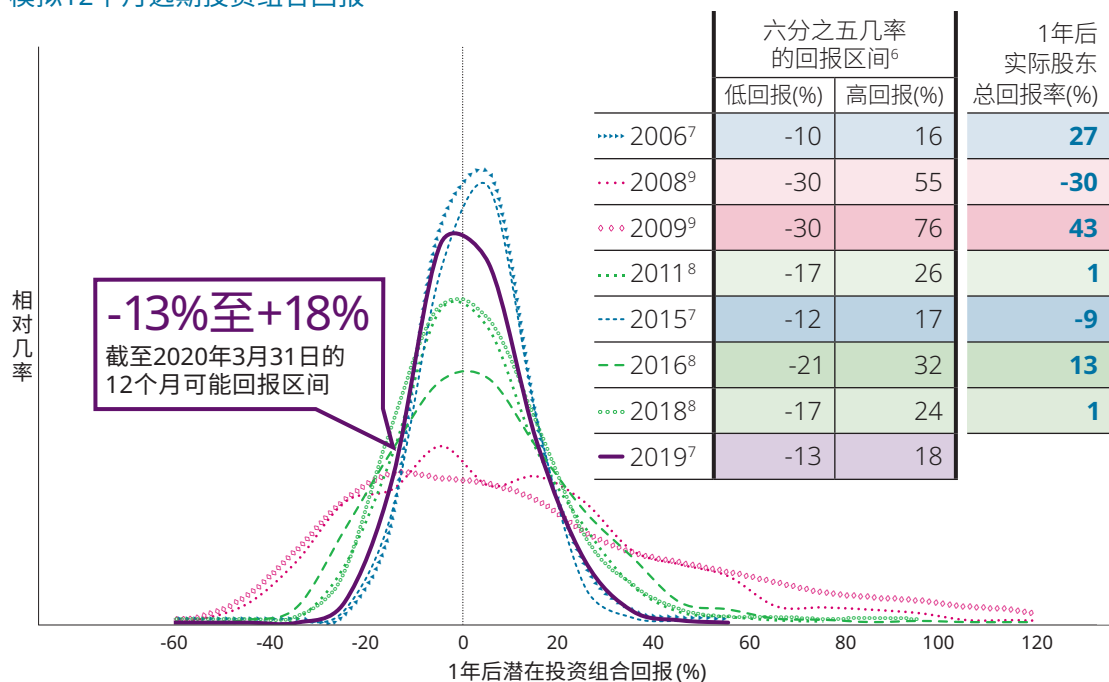
淡马锡管理投资组合不是以每年的回报率或利润为目标——我们采用蒙地卡罗模拟法对投资组合进行测算，旨在让利益相关群体了解未来12个月里可能获得的回报区间。

采用蒙地卡罗模拟法对淡马锡当前投资组合进行测算，我们有六分之五的几率获得-13%至+18%的1年期回报率。过去约10年间，年回报率处于-30%至+43%的区间内，反映出以股权投资为主的投资组合波动幅度大的性质。

下图中，与2008年/2009年全球金融危机期间较扁平的曲线相比，更窄的曲线意味着回报波动性较低。

(截至3月31日)

模拟12个月远期投资组合回报



⁶ 假设市场状况或投资组合成分不变，根据蒙地卡罗模拟法测算的12个月远期投资组合回报分布。

⁷ 市场波动较低时期。

⁸ 市场波动中等时期。

⁹ 市场波动较高时期。

20年期投资组合回报展望

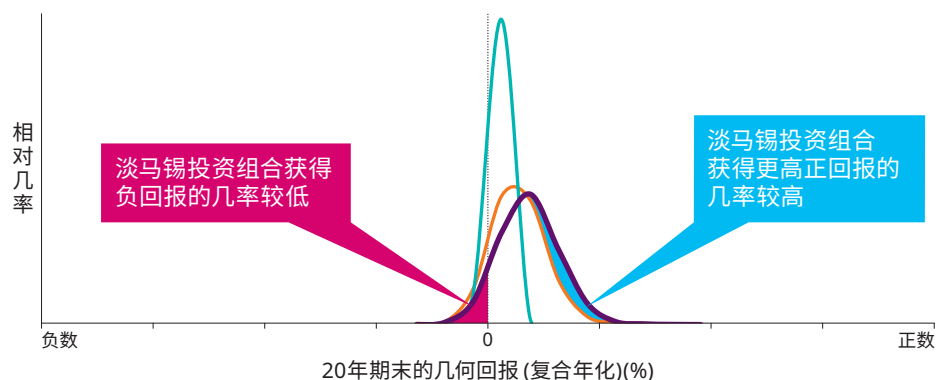
淡马锡几何预期回报率模型 (T-GEM) 模拟投资组合在接下来20年里可能获得的回报区间。这些模拟的作用并不在于预测实际结果。

不同投资组合的20年期预期回报

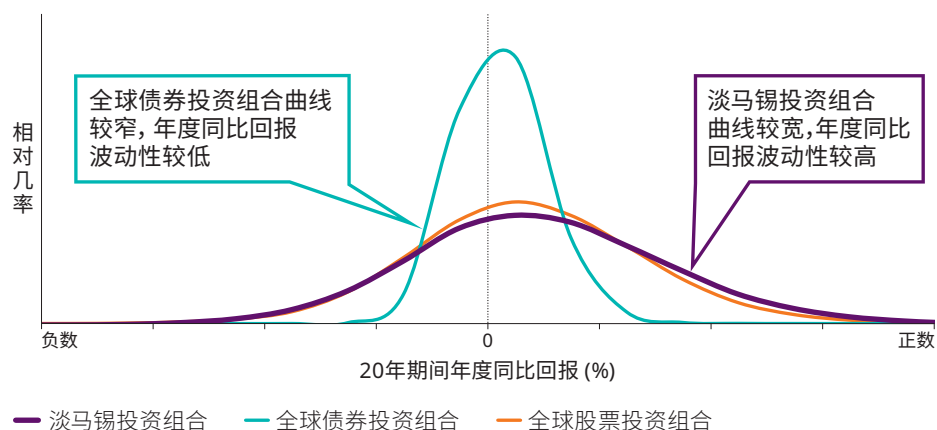
在基准情境下，相较于全球股票投资组合或全球债券投资组合，淡马锡投资组合拥有最大的上行潜力 (蓝色阴影部分)，年度同比回报波动性也最高。如下图所示，全球债券投资组合的上行潜力最小，年度同比回报波动性也最低。

(截至2019年3月31日)

不同投资组合的20年期末几何回报几率 (复合年化)



不同投资组合的20年期间年度同比回报几率

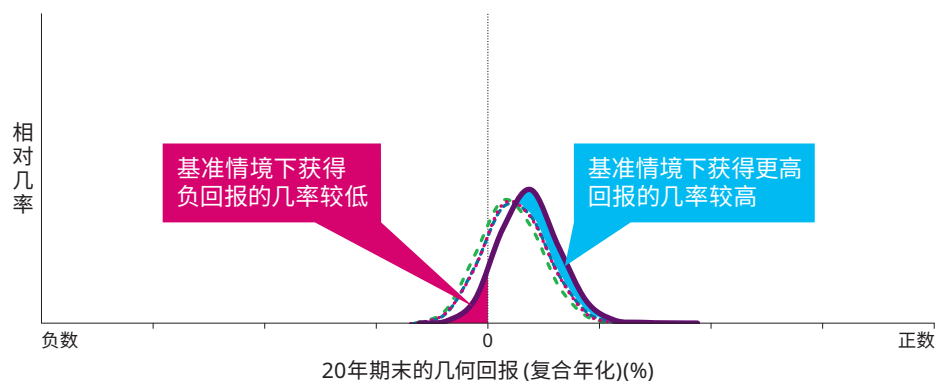


不同潜在情境下淡马锡20年期预期回报

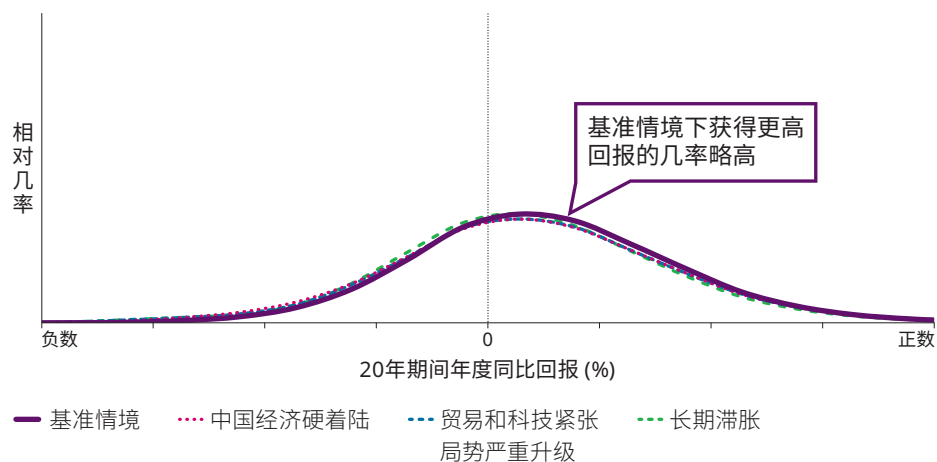
相较于中国经济硬着陆、贸易和科技紧张局势严重升级、长期滞胀这三种情境，基准情境下淡马锡投资组合的20年期预期回报率最高。

(截至2019年3月31日)

不同潜在情境下20年期末几何回报几率(复合年化)



不同潜在情境下20年期间年度同比回报几率



公开衡量指标

《淡马锡年度报告》、信用概览和淡马锡债券作为公开衡量指标，体现出淡马锡稳健、自律、着眼未来的机构承诺。

《淡马锡年度报告》是我们向利益相关群体展示的“计分表”。

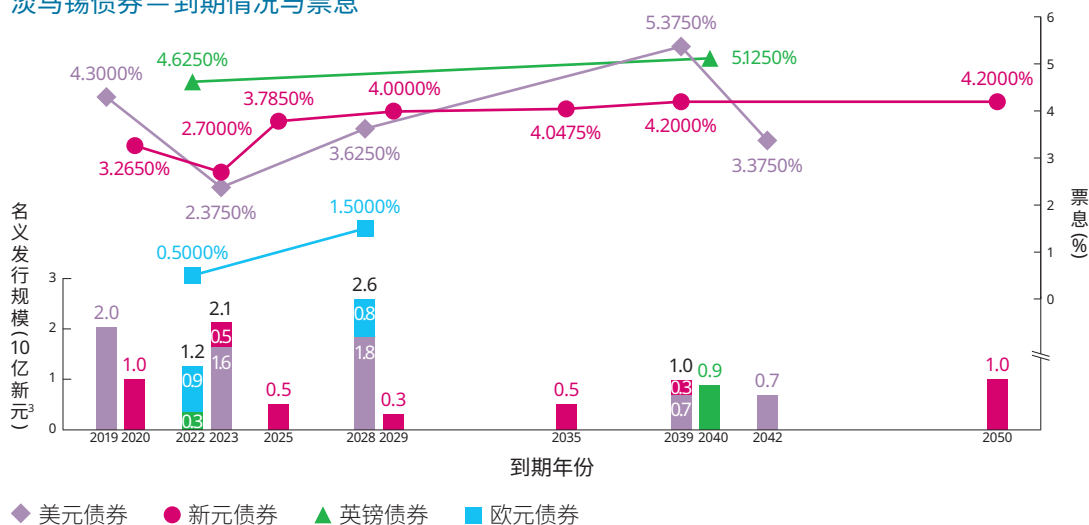
信用概览从杠杆率、利息覆盖率、债务偿还比率三方面介绍了淡马锡主要信贷指标¹。信用概览体现了淡马锡作为一家投资公司的基本财务能力。信贷比率是评估我们信用质量的量化衡量方法。

淡马锡自2004年首次获得评级至今，一直分别获得穆迪(Moody's)和标准普尔(S&P)的Aaa/AAA最高信用评级²。

我们向散户、机构、合格投资者及其他特定投资者发行淡马锡债券与欧元商业票据，作为我们财务自律原则的组成部分。这些债券和票据在市场的信用利差犹如“在煤矿唱歌的金丝雀”，公开向市场传递淡马锡信用质量的信号。

这些公开衡量指标体现了淡马锡的财务自律原则，拓宽了利益相关群体的覆盖范围，辅助我们与更广大社群的交流沟通。

淡马锡债券—到期情况与票息



阅读淡马锡信用概览的更多信息，请登陆：
temasekreview.com.sg/credit-zh
或扫描QR码

¹ 基于淡马锡作为一家投资公司的财务信息，即淡马锡控股(私人)有限公司(Temasek Holdings (Private) Limited, 简称 THPL) 及旗下各投资控股公司(Investment Holding Companies, 简称 IHCs)的财务信息。IHCs 均是 THPL 直接或间接所有的全资子公司，其董事会或同等治理团队由 THPL、THPL 的全资子公司淡马锡私人有限公司(Temasek Pte. Ltd., 简称 TPL)和/或 TPL 的全资子公司的雇员或委任人士担任。THPL 及 IHCs 的主要业务是投资控股、融资和/或提供投资咨询与顾问服务。

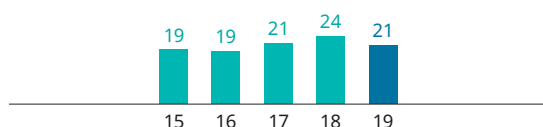
信用质量

信用概览量化介绍了淡马锡的信用质量和财务状况¹。

(截至3月31日的财政年度)

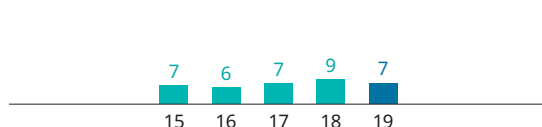
投资组合净值
对总债务之比(倍)

21倍



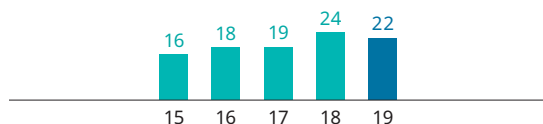
流动资产⁴
对总债务之比(倍)

7倍



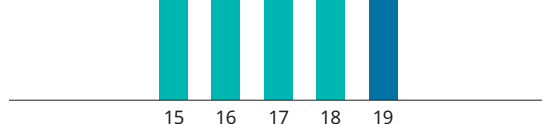
股息收入
对利息开支之比(倍)

22倍



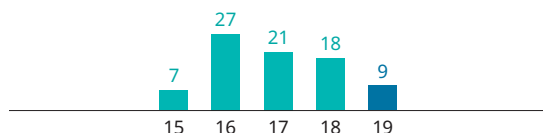
经常性收入⁵
对利息开支之比(倍)

96倍



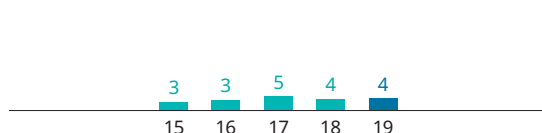
经常性收入⁵
对1年内到期总债务之比(倍)

9倍



流动性资产余额⁶
对10年内到期总债务之比(倍)

4倍



² 评级机构有可能修改评级标准, 这些标准的变更可能改变一家公司的信用评级, 尽管有时该公司的财务状况并没有实质性改变。

³ 以2019年3月31日的汇率计算。

⁴ 主要为现金、现金等价物和持股比例低于20%的上市资产。

⁵ 脱售所得、股息收入、投资收入和利息收入。

⁶ 现金、现金等价物和短期投资。

着眼未来的机构

我们的价值观和行为守则塑造了淡马锡的信誉和精神，引领我们努力践行使命。

讲求诚信和互相尊重是淡马锡精神的基石；唯才是用和追求卓越是我们培育人才的指引；团队协作和互信互助使我们严谨有度、灵活应变。这些 MERITT 价值观塑造了我们着眼未来的愿景。

塑造更美好、更智能、更可持续的世界

作为致力于长期创造可持续价值的跨世代投资者，可持续发展是我们一切行动所遵循的核心理念。

作为负责任的投资者，我们探索机会、投资于那些应对全球可持续发展挑战的公司。同时，在淡马锡自身的投资决策和管理中纳入对环境、社会 and 治理因素的考量。

作为资产所有者，我们鼓励投资组合公司采用相应的政策与措施，以保障并增强其业务以及更广泛社群的长期可持续发展。

作为机构，我们通过培育人才、增强能力和优化流程，致力于健全治理和可持续发展。

作为资产管护者，我们建立伙伴关系并设立捐赠基金，打造更具韧性的社群，通过生态繁荣会议和思想领导力论坛等平台，分享可持续发展和治理的最佳实践与趋势。

推行良好治理

我们倡导良好的公司治理，致力维护关于主权投资的圣地亚哥原则 (Santiago Principles)。2008年，淡马锡支持国际货币基金组织 (IMF) 制定了这些原则。

淡马锡董事会和管理层

在林文兴董事长的领导下，我们的董事会和管理层确保淡马锡遵守投资与运营所在地的法律与法规。



浏览淡马锡董事会详细信息，
请登陆：
temasekreview.com.sg/board-zh
或扫描QR码



浏览淡马锡高级管理层详细信息，
请登陆：
temasekreview.com.sg/team-zh
或扫描QR码

人才与价值观

来自约30个国家的800名同事分布于11个办事处，淡马锡脉动将其紧密相连。

我们以MERITT价值观“唯才是用、追求卓越、互相尊重、讲求诚信、团队协作、互信互助”为导向，致力于追求卓越，践行使命，造福世代。我们积极培育人才，为未来做好准备。

淡马锡员工自发成立了关爱意愿团(T-Touch)义工计划，大家通过参加T-Touch义工活动，回馈社群。



共享共担

我们秉承资产所有者精神，将机构置于个人之上，强调长期利益高于短期利益，在不同经济周期内确保员工与股东的利益一致。

淡马锡的薪酬框架致力于塑造高效尽责的企业文化，激励员工以资产所有者的角度思考与行事，与股东同舟共济，共享收益、共担损失，兼顾短期业绩与长期价值创造。

长期奖励最长可递延至12年派发，并取决于市场风险和回拨机制，目的是在市场周期内实现可持续回报。

递延奖励和回拨机制是淡马锡薪酬计划的重要组成部分。过去10年中，我们共回拨五次花红，是因为其过往财年的财富增值为负数。其中有四次因递延奖励不够抵消过往财年的回拨资金而延至下一年度。

我们根据投资回报共担风险、共享回报。如果出现负回报，我们将从过往财年递延的花红中回拨，必要时也会调用未来财年的花红。

年度现金花红 —— 短期奖励机制

预算范围内的年度现金花红取决于公司、团队和个人的业绩表现。

财富增值花红储备 —— 中期奖励机制

投资回报高于经风险调整后的资金成本时，会将财富增值花红派发至每名员工的名义财富增值花红储备账户，高级管理层可兑现其账户结余三分之一的奖励，初级职位的员工可兑现至多三分之二。如果出现负回报，财富增值花红储备的结余将可能被回拨。

投资共享计划 —— 长期奖励机制

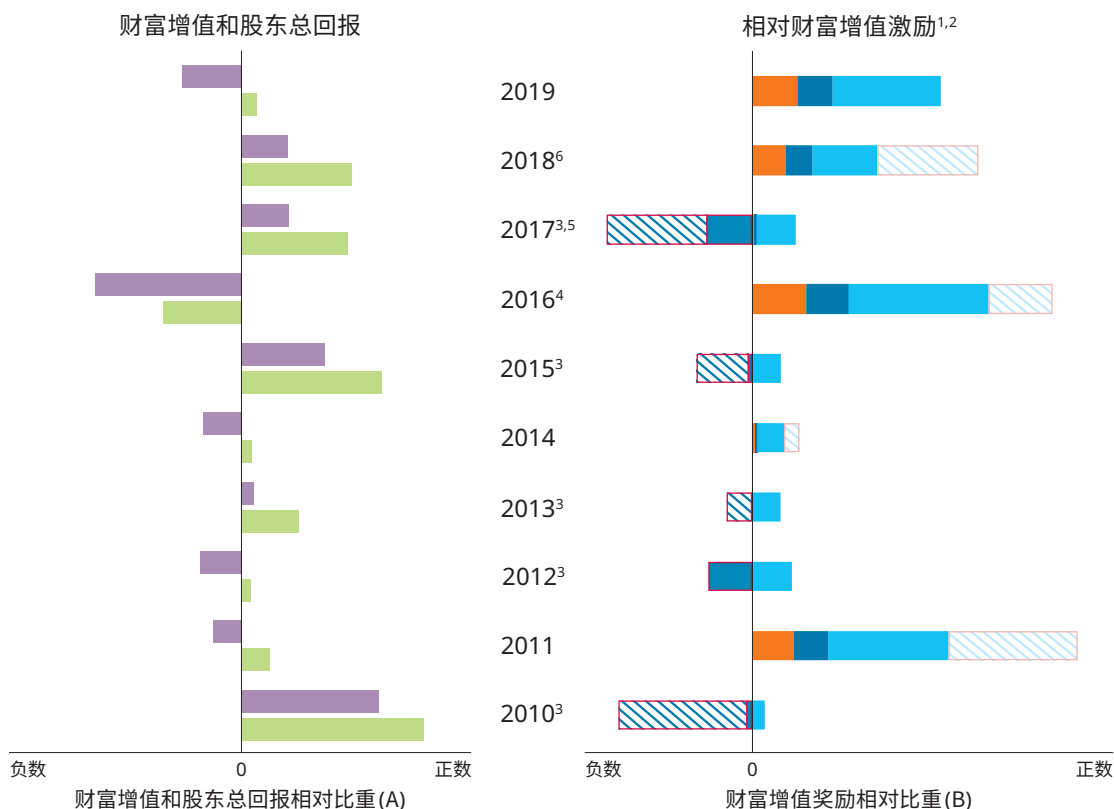
员工可能获得以业绩或时间为兑现条件的联合投资单位，这些联合投资单位有效期为12年。

实践利益共享

在截至2019年3月31日的财政年度，我们没有正数财富增值与员工分享，但员工的花红储备结余不会被回拨。

在这一框架下，淡马锡全体员工在不同的市场周期内共同分享收益、承担风险和损失，进一步巩固我们的资产所有者精神。

核心管理层的财富增值奖励



● 财富增值

● 股东总回报

● 上一财政年度所赚取财富增值花红已支付的部分

● 上一财政年度所赚取财富增值花红递延的部分, 存在未来被回拨的风险

● 联合投资单位随股东总回报的变化增长或减少, 并取决于业绩表现和时间条件

● 往年递延财富增值花红的回拨

● 负数财富增值的结余结转至未来以待回拨

● 所赚取财富增值花红中, 用于抵消从往年结转的负数财富增值花红结余的部分

¹ 财富增值花红根据上一财政年度的财富增值表现派发。

² 针对核心管理层(首席执行官、总裁、高级执行总经理、执行总经理与管理层总监)的相对财富增值奖励。

³ 由于上一财政年度出现负数财富增值, 不派发新的淡马锡联合投资单位(T-Scope)。

⁴ 不包含阿里巴巴财富增值的两次递延花红。淡马锡根据持续业绩表现, 在截至2017年3月31日和2018年3月31日的财政年度派发。

⁵ 对投资负回报进行回拨后, 在截至2017年3月31日的财政年度中派发的阿里巴巴财富增值递延花红。

⁶ 包括在截至2018年3月31日的财政年度中派发的阿里巴巴财富增值递延花红。

备受信赖的资产管护者

淡马锡践行企业良心，肩负着社会责任，造福世代。

淡马锡宪章定义了我们作为投资者、机构和资产管护者的角色和使命。

作为按照《新加坡公司法》注册的商业公司，淡马锡在董事会的指引下，履行作为长期的投资者和资产所有者的职责，管理我们的投资组合。

根据《新加坡宪法》，淡马锡有保护其过去所累积的储备金¹的额外责任。除非关系到保护淡马锡过去所累积的储备金，不论是新加坡共和国总统²或新加坡政府，均不参与淡马锡的投资或其他商业决策。

淡马锡不管理新加坡的公积金储蓄、预算盈余或外汇储备。

与新加坡总统的关系

在出现淡马锡总储备金低于过去所累积的储备金的情况之前，我们的董事会和首席执行官有责任征得总统的批准。如果淡马锡总储备金等于或高于过去所累积的储备金，就意味着过去所累积的储备金得到了保护。任何现有投资按市值计算下跌，不会导致总储备金低于过去所累积的储备金。我们有责任确保每项脱售均基于市场公允价值。基于市场公允价值进行脱售所带来的变现亏损，不会导致总储备金低于过去所累积的储备金。

与股东的关系

依照股息政策，淡马锡每年向股东派发股息。作为商业投资公司，淡马锡是资产的所有者，而非股东的资金代管人。

与投资组合公司的关系

淡马锡投资组合公司均由各自的董事会与管理层指导和管理。淡马锡不参与其商业决策或运营。淡马锡期望旗下投资组合公司推行健全的公司治理制度，遵守道德与行为守则。

与社群的关系

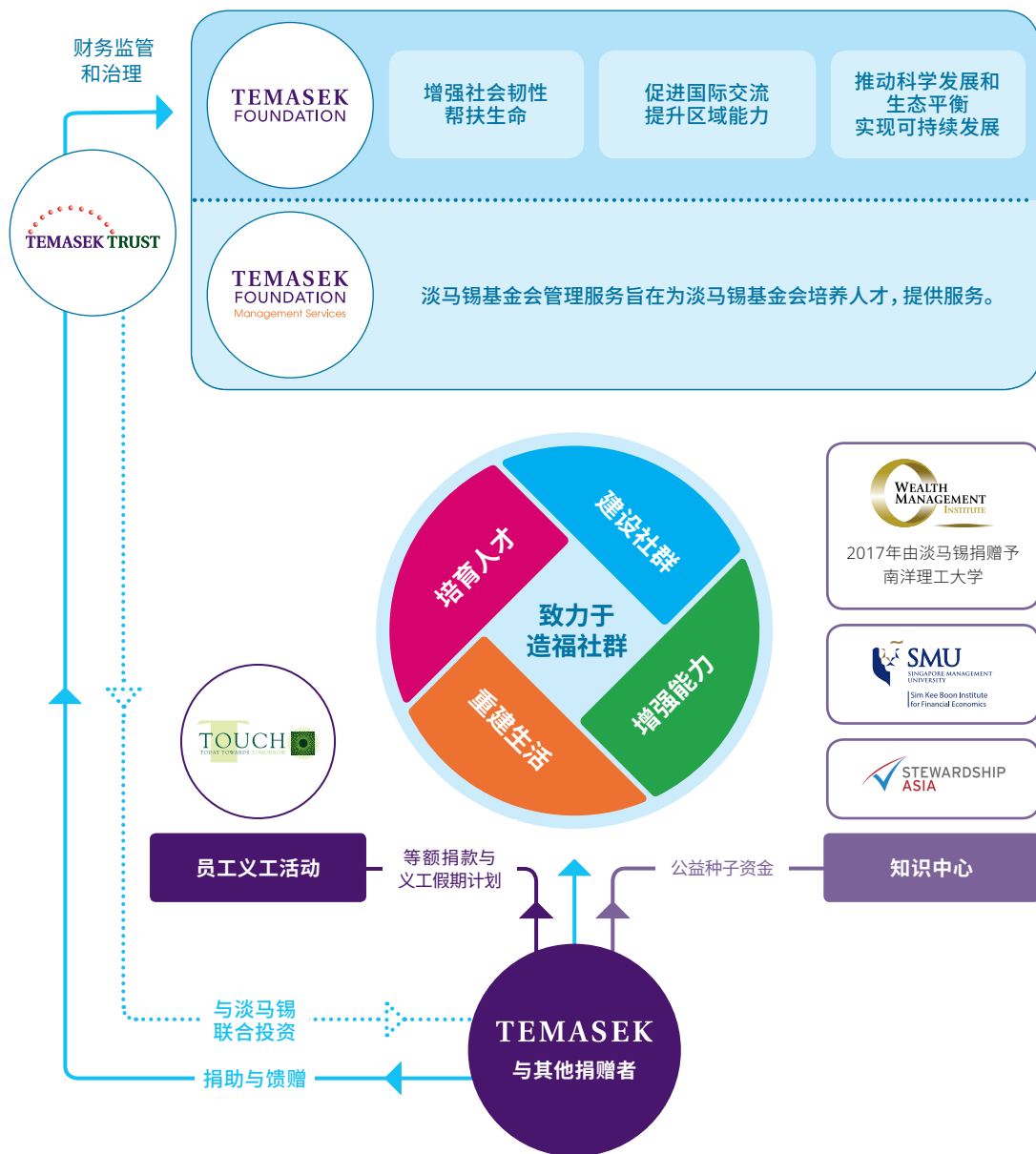
我们基于可持续发展和健全治理这两大支柱，为社群设立公益捐赠资金。这些基金支持各类项目，帮助个人、家庭及社群实现可持续发展并改善他们的生活。

¹ 依据《新加坡宪法》，淡马锡在当届政府就职之前所积累的储备金构成了淡马锡过去所累积的储备金。

² 依据《新加坡宪法》，新加坡共和国总统具有独立的监护角色，以保障新加坡政府和《新加坡宪法》第五附表机构(包括淡马锡)各自过去所累积的储备金。

美好世界的承诺

我们在新加坡、亚洲及其他区域设立了多项捐赠基金，以培育人才、建设社群、增强能力和重建生活。



观看淡马锡如何造福社会的实例，请登陆：
temasekreview.com.sg/touchinglives-zh
或扫描QR码



保护我们的地球

气候变化是当今时代最紧迫和关键的全球问题。我们必须立即采取行动，为未来世代保护赖以生存的地球。

地球已濒临气候变化的临界点。去年，联合国政府间气候变化专门委员会警告，我们只剩下不到10年的时间，扭转全球碳排放和温室气体排放的态势，否则不堪设想的灾难会比预期来得更快。

气候变化已带来极具破坏性的飓风和极端天气，导致森林火灾、洪水和农作物严重受损等后果。失去的不仅是生计，甚至还有生命。

政府、企业、民间组织和个人必须齐心协力，扭转威胁地球乃至生灵万物的趋势。在联合国可持续发展目标¹的框架下，我们努力实现更美好、更可持续的世界。

自2014年起，淡马锡推行“生态繁荣”理念，融合了“生态”与“繁荣”双重含义，经济增长能够并应当以可持续的方式实现。始于今，齐于心，我们共同携手打造*abc*世界，拥有活跃高效的经济(*active and productive economies*)、美丽包容的社会(*beautiful and inclusive societies*)和洁净宜居的地球(*clean and cool Earth*)。

我们深知气候变化问题的严峻和紧迫，并在投资理念与活动中予以应对。我们也与投资组合公司和利益相关群体分享见解。

探索解决方案

淡马锡探寻那些能为更多人创造美好生活的企业和构想，并进行投资。我们关注的重点领域包括应对粮食、能源、废弃物和水资源挑战的解决方案。

与合作伙伴交流

2019年的第六届“生态繁荣”活动吸引了超过3,000名来自全球各地的商业领袖、政策制定者、科学家和创新工作者，重点探讨了如何通过行动来实现低碳和资源高效的目标，同时也探索了循环经济、能源转型和水资源管理等主题。

今年的合作伙伴活动包括世界银行集团的 *Innovate4Climate* 大会、通商中国的“慧眼中国环球论坛”、淡马锡基金会的“宜居挑战”和“新加坡国际水资源周焦点系列”活动。

我们新成立了生态繁荣顾问团，顾问委员们在可持续发展议题上的专业见解让我们受益匪浅，更好地制定和明确可持续发展规划。

¹ 如需了解更多联合国可持续发展目标的信息，请登陆：www.un.org/sustainabledevelopment/zh/



ACTIVE
ECONOMY
活跃的经济

高效的工作
可持续的城市
幸福的生活

活跃繁荣的经济
带来了良好的就业
机会，创造机遇。



BEAUTIFUL
SOCIETY
美丽的社会

充满活力的个人
包容的社群
公平的社会

美丽包容的社会
不但有助于促进和平
与公正，同时让个人
发挥出最大潜能。



CLEAN
EARTH
洁净的地球

清新的空气
洁净的水源
宜居的世界

洁净宜居的地球
是我们的家园，也让
我们共享空间和
财富。



浏览淡马锡可持续发展历程的更多信息，请登陆：
temasekreview.com.sg/sustainability-zh
或扫描QR码



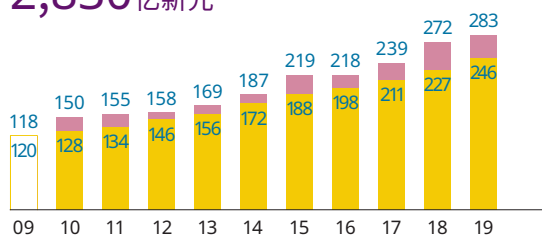
集团财务概要

我们的集团股东权益增至2,830亿新元，其中370亿新元为按市值计算持股比例低于20%的投资的收益。集团净利润为120亿新元。

(截至3月31日¹)

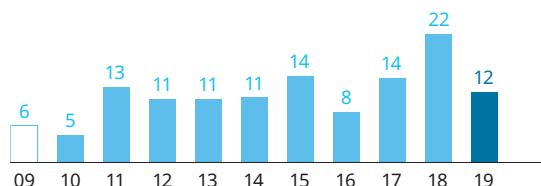
集团股东权益 (10亿新元)

2,830亿新元



集团净利润 (10亿新元)

120亿新元



● 持股比例低于20%的投资的市值变动

● 股东权益 (未计算持股比例低于20%的投资的市值变动)

集团损益表 (以10亿新元计)

截至3月31日的财政年度 ¹	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
收益	76.7	83.5	83.5	94.3	92.4	101.6	101.5	97.0	107.4	114.6
集团净利润	4.6	12.7	10.7	10.7	10.9	14.5	8.4	14.2	21.7	11.8
集团净利润，包括持股比例低于20%的投资的未实现市值损失 ²										11.8
附加：持股比例低于20%的投资的未实现市值损失										1.0
集团净利润，未计算持股比例低于20%的投资的未实现市值损失	4.6	12.7	10.7	10.7	10.9	14.5	8.4	14.2	21.7	12.8

集团资产负债表 (以10亿新元计)

截至3月31日 ¹	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
总资产	284.8	297.9	302.6	341.5	344.0	405.8	415.8	447.6	490.6	509.0
股东权益	149.7	155.5	158.2	169.2	187.4	218.6	218.1	238.9	272.1	283.5
净债务 ³	17.8	9.5	16.1	19.6	9.0	32.6	44.4	39.3	49.7	51.9

¹ 在2018年4月1日，集团采用了国际财务报告准则 (IFRS)，并对截至2018年3月31日财政年度的集团财务报表进行回溯调整。2010至2017各年截至3月31日财政年度的比较财务报表则依据《新加坡财务报告准则》编制。

² 从截至2019年3月31日的财年起，IFRS 9要求在集团净利润里包含：持股比例低于20%的投资的未实现市值损益。

³ 总债务扣除现金及现金等价物。

联络信息

新加坡

Temasek Holdings (Private) Limited
Temasek International Pte. Ltd.

淡马锡控股 (私人) 有限公司

淡马锡国际私人有限公司

60B Orchard Road

#06-18 Tower 2

The Atrium@Orchard

Singapore (新加坡) 238891

电话: +65 6828 6828

temasek.com.sg

如希望了解电邮等完整联络信息, 请登陆:

temasek.com.sg/contacts-zh

或扫描QR码



本摘要以英文编制, 并翻译成简体中文。

如有任何差异, 应以英文版本为准。



●● 淡马锡办事处



淡马锡网站
temasek.com.sg



在Twitter上关注我们
[@Temasek](https://twitter.com/Temasek)



通过WhatsApp发送
“SUBSCRIBE”至 +65 9101 0207



在Facebook上关注我们
[Temasek](https://www.facebook.com/Temasek)



在Instagram上关注我们
[@temasekseen](https://www.instagram.com/temasekseen)



扫描以下QR码关注我们的
微信公众号



在LinkedIn上关注我们
[Temasek](https://www.linkedin.com/company/temasek)



在YouTube上关注我们
[Temasek Digital](https://www.youtube.com/TemasekDigital)



TEMASEK



阅读《淡马锡年度报告2019》，请登陆
temasekreview.com.sg